主要品种策略早餐

（2024.09.24）

商品期货和期权

养殖、畜牧及软商品板块

品种：生猪

日内观点：短期偏弱

中期观点：宽幅震荡

参考策略：熊市价差期权策略

核心逻辑：

1、供应方面，从养殖端出栏节奏来看，据钢联数据统计，8 月规模场商品猪出栏量为 866.74 万头，环比减少 1.50%，同比增加 5.04%。8 月急涨急跌之后规模企业出猪困难，计划完成较差，出栏环比下降。而散户认卖情绪增加，出栏有所增量，加之南方局部地区疫情有所加重，有小范围集中处理情况。8 月规模企业计划完成率不高，部分或延至 9 月出栏。

2、需求方面，随着高校开学，厂家宰量普遍有所提升，带动开工较上周提高。由于当周毛猪价格有一定回落，白条价格有所下降，北方高温天气减弱，下游消费带来一定改善。但随着中秋的结束，猪肉消费预计有所降温，需求有所走弱。

3、综合来看，周末期间生猪价格整体走弱，一方面养殖端出栏积极性未减，市场上供应充足，而由于行情暂无上涨驱动，二育补栏谨慎、多观望，入场时间或将推迟，同时终端消费表现较差，中秋及国庆前都无明显消费提振，基本面呈现供强需弱，预计短期仍将维持偏弱运行。后续需关注二次育肥的入场情况以及终端消费的提振力度。建议养殖端空远月合约，谨慎投资者可参与场内期权交易。

品种：白糖

日内观点：震荡偏强

中期观点：先扬后抑

参考策略：多单搭配看跌期权保护

核心逻辑：

1、国际方面：巴西近期天气偏干，叠加火灾影响，市场担忧产糖“第一大国”巴西的制糖前景。各大机构纷纷下调巴西本榨季食糖产量预期。Czarnikow 预计巴西中南部地区 2024/25 榨季糖产量为 3920 万吨，较此前预期下滑将近 9%，较上榨季的食糖产量下降超过

7%。丰益国际下调巴西中南部 2024/25 榨季糖产量预估至 3880-4080 万吨。与此同时，巴西近一个月的产糖数据持续下滑，库存位于近七年低位，对盘面有较强支撑。印度方面，强风暴雨天气导致印度北方邦一甘蔗主产区 60%面积的甘蔗受损，以及印度政府可能将延续食糖出口禁令，利好糖价。中长期来看，24/25 榨季全球食糖原先打满的过剩预期有所修正，基本面开始利好国际糖市。

2、国内市场：①新榨季主产区糖料蔗确定性增加，进口糖集中到港，进口糖浆和糖预拌粉维持增量，供应边际改善；24 年 1-8 月成品糖产量为 945.6 万吨，同比增长 14.3%，24 年 1-8 月我国累计进口食糖 249.39 万吨，同比增加 91.95 万吨，增幅 58.41%。8 月我国进口糖浆、白砂糖预混粉 27.08 万吨，同比增加 8.68 万吨，增幅 47.20%。②需求端，消费淡季，陈糖去库，刚需为主，成交偏淡。广西制糖集团报价区贸易商和终端采购意愿不显，成交一般。现货涨幅温和，基差走弱格局明显。

3、因此，原糖在基本面利好、宏观利好以及资金情绪旺盛的三重利好下，近一周涨幅超过 17%，郑糖趋势上跟随原糖，但国内基本面偏弱。短期郑糖随着原糖反弹，但预计郑糖反弹空间将受到甜菜糖、进口糖和套保需求等因素打压。据 Czarnikow 预计，食糖供应在 2025 年中期以前平衡，之后变为过剩。建议多单搭配看跌期权保护。

能化板块

品种：原油

日内观点：低位反弹

中期观点：承压运行

参考策略：观望等待做空机会

核心逻辑：

1、供应端，近期大西洋飓风弗朗辛过境，墨西哥湾石油及天然气生产部分中断，石油供应侧受到支撑，不过暂停的生产正在逐步恢复中，对油价支撑也将减弱。尽管欧佩克+八个产油国决定推迟两个月增产，但从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。近期黎巴嫩境内发生多起寻呼机爆炸事件使得黎以局势升温，但对油价的影响已明显减弱。整体上，供应端未有实质性利好刺激。

2、需求端，夏季石油需求利好逐渐消退，欧美炼厂即将进入秋季检修以转产取暖油。EIA 数据，截至 2024 年 9 月 13 日，炼油厂开工率 92.1%，比前一周下降 0.7 个百分点，开工率已连续两周下降。国内方面，上周主营和地方炼厂炼油利润下滑，目前暑期石油消费旺季已过，成品油市场暂无明显利好支撑。8 月中国炼厂产量连续第五个月放缓，上个月中国工业产出增速也降至五个月低点。国内市场需求增速下滑令国际市场价格承压。

3、库存端，目前美国商业原油库存去库良好，截止 9 月 23 日，美国商业原油库存下降至自去年 9 月 23 日以来最低水平。目前 WTI 原油价格位于每桶 79 美金下方，美国能源部加快询购石油，近期公布了 600 万桶的石油询购计划，预计于明年 2 月至 5 月交付。

4、综上，由于受到美联储降息以及墨西哥湾石油生产中断影响，油价从低位反弹，但油价持续反弹空间不大，以波段走势为主。目前夏季石油消费旺季已过，欧美炼厂即将进入到秋季检修，特别是来自中国市场的增速下滑令市场担忧。远期来看，油价上升一定水平之后，关注到经济对石油需求的影响以及美联储降息的节奏，油价仍将承压。

品种：PVC

日内观点：偏弱运行

中期观点：维持低位震荡

参考策略：逢高可布局空单

核心逻辑：

1、成本方面，乌海地区电石生产仍未完全恢复，同时国庆节前下游企业备货意愿较强，电石货源偏紧，支撑市场价格上扬，截至 9 月 23 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2750 元/吨，环比提高 50 元/吨。

2、供应方面，近期陆续有 PVC 装置恢复运行，行业开工率提升至今年以来的较高水平，截至 9 月 20 日，PVC 行业周度开工率为 79.32%，环比提高 0.78 个百分点，周度产量 46.07 万吨，环比提高 0.45 万吨，近两周 PVC 供应增幅较大，对价格形成压制。

3、需求方面，部分下游制品企业因中秋假期停工放假，开工率下降，截至 9 月 20 日，PVC 下游工厂综合开工率为 43.56%，环比下降 1.49 个百分点；出口方面，受印度临时加征 PVC 进口关税传言的影响，印度贸易商心态谨慎，采购积极性有所下降，导致我国出口接单量环比走弱，上周 PVC 样本生产企业出口签单 2.09 万吨，环比减少 23%。

4、库存方面，因出口环比走弱，PVC 去库幅度收窄，截至 9 月 20 日，国内 PVC 社会库存为 49.2 万吨，环比减少 1.26%，同比增加 15.11%。

5、展望后市，供应方面，PVC 供应已恢复至较高水平，且短期装置检修较少，供应压制价格反弹，需求方面，下游企业经过前期备货后，采购需求阶段性回落，尽管近期美联储降息刺激商品氛围，但由于 PVC 现实基本面不强，反弹力度有限，后期需持续关注海外降息对国内需求的影响，短期预计 PVC 偏弱运行。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

我司郑重提示，我司官方网站地址：https://www.gzjkqh.com/，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号：F03092822

期货投资咨询资格证书：Z0017125

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号：F03095619

期货投资咨询资格证书：Z0017388

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号：F03090983

期货投资咨询资格证书：Z0016886

联系电话：020-88523420

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号：F03095786

期货投资咨询资格证书：Z0017393

联系电话：020-88523420